

Retos del acceso a los mercados de capitales en el sector de las ciencias de la vida en España

MONTSERRAT MARTÍNEZ PARERA, VICE-CHAIR OF THE CNMV

12 Diciembre 2024

Hace dos semanas, Ursula von der Leyen , presidenta de la Comisión Europea, en su discurso al Plenario urgió a impulsar la inversión privada, dado el importante gap que mantenemos en I+D y en innovación: el gasto en desarrollo e inversión en Europa, cito sus palabras, es del 1,3% del PIB, en comparación con el 1,9% de China o el 2,4% de EEUU., y ello justifica la necesidad de avanzar en lo que se ha bautizado como la Unión Europea del ahorro y la inversión (European Savings and Investment Union).

Cito estas palabras, no para fijarnos en lo que nos falta, sino para reivindicar la cara más positiva del actual entorno, y es que, sin duda, tenemos hoy en Europa una clara voluntad política de avanzar: por una vez, tenemos consenso amplio en la urgencia de impulsar esta inversión, de encontrar mecanismos y establecer incentivos para ello, con propuestas concretas innovadoras. Y como país, en España, tenemos la obligación de subirnos a ese tren, de ser decididos, de implementar estas iniciativas en el ámbito local y de ser aguerridos, ir más allá y aprovechar la buena base de la que partimos, pues tenemos buenos fundamentos económicos, con potencial para tener un país con altos niveles de competencia empresarial.

La cuestión, por supuesto, es cómo y qué pasos debemos seguir para reforzar esta competitividad.

Una cosa es clara: en todo este debate, los mercados de capitales son la piedra angular imprescindible sobre el que edificar el proyecto. Tener unos mercados profundos y líquidos es el mecanismo más eficiente que tenemos de canalizar los ahorros y la inversión hacia inversiones productivas. Con ello se genera un círculo virtuoso que mejora la creación de empleo, el bienestar de empresas y familias, y, en definitiva, el crecimiento económico.

Urgencia de impulsar la inversión

Como sabe bien Javier Hernani, mucho hemos hecho estos años en revitalizar los mercados de capitales, tanto en Europa como en España. Y muchos de los frutos de estas iniciativas están aún por llegar.

Por ejemplo, en Europa se ha creado un punto de acceso único (ESAP), como plataforma que agregará toda la información relevante de las empresas. También se acaba de aprobar la Listing Act, que disminuye las cargas a las empresas que quieran

cotizar en las bolsas, especialmente a las pymes, y reduce la exigencia de free float al 10%. Y está en debate la estrategia de inversión minorista (RIS) con medidas para fomentar la participación de los inversores minoristas en los mercados de capitales. Todo ello además de la reflexión impulsada tras los ya conocidos como informes Draghi y Letta, para relanzar la competitividad de la UE.

En España, no nos hemos quedado atrás. Llevamos años impulsando medidas para revitalizar los mercados. Desde la CNMV, en particular, los esfuerzos han sido mayúsculos. Hemos promovido reformas en la LMV, reducido tarifas, simplificado procesos de verificación y admisión de valores, y buscando siempre medidas que, sin reducir la protección del inversor, nos adecuáramos a las necesidades actuales, como puede ser facilitar clases de acciones con distintos derechos de voto para aquellas empresas familiares que no quieran arriesgarse a perder el control.

Otra iniciativa reciente ha sido la que anunció la semana pasada el presidente de la CNMV al plantear una nueva vía para cotizar en los mercados regulados que elimine el riesgo de depender de una fecha concreta y evitar así que el éxito de la salida se condicione a los vaivenes del mercado de ese día. Es una nueva vía que estamos estudiando con BME, en la que queremos permitir la aprobación de folleto y la admisión a negociación de las acciones, sin la necesidad de una distribución previa de dichas acciones.

Y el proyecto más relevante que hemos impulsado ha sido el estudio desarrollado por la OCDE, que presentamos la semana pasada, junto con la Comisión Europea y el Gobierno español, con recomendaciones concretas sobre cómo reforzar los mercados de capitales españoles. A los que no lo conozcáis, os recomiendo que le echéis un vistazo, pues incluye un análisis completo de los mercados españoles de gran valor, sobre la base de datos concretos y a partir del trabajo realizado en el último año y medio.

El análisis, lleno de datos muy ilustrativos, incluye 32 recomendaciones. Algunos dirán que son muchas, pero es que no hay un botón secreto, ni una pócima mágica que solvete el problema. Se trata más bien de tocar muchas piezas a la vez para que en conjunto y bien dirigido funcione la melodía, como en un coro.

Dicho esto, sí que hay dos vías de actuación que me parecen primordiales.

En primer lugar, pasar de impulsar la oferta, a centrarnos en la demanda, esto es, en facilitar que más inversores lleguen a los mercados, pues podemos mejorar la masa crítica de inversores para dar más profundidad y liquidez a las bolsas.

Cuando hablamos del inversor minorista, ello requiere de dos elementos: mayor transparencia en comisiones y gastos, pues la verdad es que para el inversor medio sigue siendo muy difícil comparar productos y diferenciar entre los distintos costes cargados. Y hacer la gestión fácil, sencilla. Con acceso a un asesoramiento financiero de calidad cuando así lo deseen.

Una vía que se está explorando es crear una cuenta de ahorro de inversión individual, al estilo sueco, que sea sencilla y fácil de comprender para los inversores. Confío en que llegue a buen puerto.

Sea como sea, lo que es clave es hacerlo con el interés del inversor en el centro, pues solo así conseguiremos alcanzar el beneficio último, que es el de democratizar la inversión, esto es, el de ayudar a que los ciudadanos se beneficien también de las oportunidades que ofrecen los mercados.

La segunda vía de actuación que considero importante es poner el foco en las pymes, las pequeñas y medianas empresas, que son el 99% del tejido productivo español y casi el 60% del valor añadido en la economía, y que, debido a su tamaño, son las que más necesitan ampliar sus fuentes de financiación. Esto además encaja perfectamente con la nueva estrategia europea de reducir las cargas administrativas y simplificar la regulación.

Con este enfoque, me gustan especialmente las iniciativas de colaboración público-privada, como la que propone el informe de la OCDE, que integran a un ecosistema amplio de actores. Estos foros ofrecen grandes sinergias, pues pueden ayudar a diseñar una senda, un camino que toda empresa debe adoptar para ir creciendo. Y también es conveniente que se busque la fórmula para integrar a los supervisores y reguladores, pues el diálogo es siempre positivo y puede ayudar a identificar barreras que fuera necesario eliminar. Son, en definitiva, ecosistemas que, bien dirigidos, pueden ofrecer un salto cualitativo relevante. Y creo que el foro de hoy es una buena muestra de ello, como seguro se debatirá en los paneles de hoy.

En este debate, el capital riesgo juega un papel esencial. Son actores claramente complementarios con los mercados cotizados, y que precisamente pueden facilitar ese camino al que me refería antes.

El capital riesgo no solo financia, sino que aporta experiencia, gestión de riesgos y redes estratégicas, lo que permite a las startups superar obstáculos regulatorios y llevar sus innovaciones a la comercialización.

Y es un sector que no deja de crecer. Los vehículos de capital riesgo que tenemos registrados en la CNMV se han triplicado desde 2018, actuando en nichos de mercado no cubiertos por la banca y como alternativa a los mercados de capitales. El patrimonio gestionado ha crecido también notablemente, hasta casi los 40 mil millones de euros. Son cifras alejadas del que podemos observar en la inversión colectiva tradicional, pero refleja el potencial del sector, que está atrayendo también a un número creciente de inversores, que se ha doblado en los dos últimos años.

Reflexiones finales

Voy terminando. El sector empresarial que representáis hoy aquí, de las ciencias de la vida, es un claro ejemplo de éxito innovador y de capacidad de crecimiento al que me refería al principio. Tenemos grandes empresas en el sector, multinacionales de éxito, muchas de las cuales cotizan en nuestros mercados, pero también empresas emergentes con enorme potencial de crecimiento. En los mercados de capitales españoles, varias

empresas de biotecnología y farmacéuticas de referencia cotizan tanto en el continuo como en BME Growth.

Es un sector con características propias. Por una parte, por temas de seguridad y de salud, es un sector muy acostumbrado a la regulación, especialmente si pensamos en las biotecnológicas y farmacéuticas.

Por otra, los modelos de desarrollo de negocio suelen condicionar bastante la estructura de financiación. Algunos proyectos, en etapas tempranas, están sujetos a fases experimentales o de investigación, y el acceso a financiación puede ser limitado, y suelen requerir de un capital paciente, con visión de medio y largo plazo.

Es precisamente por estos motivos por lo que creo que son empresas que claramente se pueden beneficiar más de las ventajas de los mercados de valores, tanto por la experiencia en regulación, como por la búsqueda de esa inversión de medio y largo plazo que ofrecen las bolsas y los mercados de valores, también las emisiones de deuda, que es otra alternativa interesante de aproximación.

La transparencia, la disciplina y la profesionalización que aportan los mercados ayudan en ese crecimiento empresarial, y facilitan los cambios necesarios para dar ese salto de calidad. Y sobre el modelo de negocio, los mercados pueden valorar ese futuro, ese compromiso de los fundadores y ese proyecto empresarial. Cotizar es una carrera de largo recorrido, en el que hay que evitar mirar la pantalla de cotización diaria, no es un sprint.

Felicidades a los organizadores por la jornada, que cuenta con participantes de lujo. Estoy convencida de que surgirán ideas y proyectos que nos ayuden a crecer.

En la CNMV estamos comprometidos con facilitar el acceso de todas las empresas a los mercados de capitales en todas sus formas. Y como me refería al principio, el momento es idóneo. Contad con nuestra colaboración y os animo a seguir celebrando foros como este que permiten este diálogo constructivo para mejorar la competitividad del país.